

# Tarifs douaniers américains

4 mars 2025



**Sébastien Mc Mahon** MA, PRM, CFA

Vice-président, allocation d'actifs, stratège en chef, économiste sénior et gestionnaire de portefeuilles



**Alex Bellefleur** MA, CFA

Vice-président sénior, chef de la recherche, allocation d'actifs

## Les États-Unis imposent des tarifs douaniers de 25 % sur les importations de ses partenaires de l'ACÉUM (le Canada et le Mexique) et font passer ceux sur les importations chinoises de 10 % à 20 %

### 1. Que s'est-il passé ?

Le président américain Donald Trump a déclaré qu'il n'y avait « plus de marge de manœuvre » pour que le Canada et le Mexique puissent éviter ou retarder davantage les tarifs douaniers de 25 % sur les exportations vers les États-Unis qui étaient prévus dans un décret déposé en février ; il les a donc mis en œuvre à minuit le 4 mars. Bien que les tarifs aient été dévoilés en février, leur mise en œuvre avait été reportée après que le Canada et le Mexique eurent accepté de mettre en œuvre des mesures plus strictes à leurs frontières respectives pour endiguer ce que Trump perçoit comme un problème d'immigration illégale et d'entrée de drogue aux États-Unis. Les importations d'énergie canadiennes seront taxées à un taux de 10 % au lieu du taux généralisé de 25 %. Cette mesure s'inscrit probablement dans une stratégie plus large visant à corriger les déséquilibres commerciaux perçus, à protéger les industries nationales américaines et à redessiner la carte géopolitique des alliances américaines avec divers pays.

Le président a également doublé les tarifs sur les importations chinoises, passés de 10 % à 20 %. Il a en outre annoncé que des tarifs seraient appliqués aux produits agricoles entrant aux États-Unis, les détails devant être publiés en avril.

Une distinction clé par rapport à l'annonce reportée de février : un amendement au décret initial rétablissant l'exemption de minimis pour les importations d'une valeur inférieure à 800 \$.

Ces importations peuvent continuer à entrer aux États-Unis en franchise de tarifs, jusqu'à ce que « des systèmes adéquats soient en place pour (...) percevoir les recettes tarifaires » sur ces importations.

### 2. Que faut-il retenir ?

Le Canada et le Mexique ont annoncé des tarifs de représailles entrant en vigueur en même temps que les tarifs américains.

La riposte canadienne comprend des tarifs de 25 % sur 155 milliards de dollars de marchandises américaines. La première phase, de 30 milliards de dollars, entre en vigueur immédiatement et vise surtout des produits alimentaires. La seconde, de 125 milliards de dollars, vise les véhicules automobiles, l'acier et l'aluminium et doit entrer en vigueur dans quelques semaines. La Chine envisage également des tarifs de représailles sur les produits agricoles et alimentaires américains, une réponse similaire à celle qu'elle a fournie pendant la guerre commerciale qui a eu lieu lors de la première administration Trump.

Ce que nous ignorons, et qui sera probablement la variable la plus importante, c'est la durée de ces tarifs. Le secrétaire au Commerce, Howard Lutnick, a laissé entendre que le Canada avait fait « du bon travail à la frontière » et que les tarifs pourraient ne pas rester en place indéfiniment. La plupart des analystes estiment que les tarifs seront appliqués tant qu'un accord commercial plus large et complet n'aura pas été conclu avec le Canada et le Mexique.

Cela dit, aucune échéance n'a été établie pour la levée des tarifs, créant ainsi une incertitude significative qui pourrait freiner l'investissement des entreprises.

### 3. Quels sont les impacts les plus directs pour le Canada et les États-Unis ?

**Au Canada**, les tarifs réduiront probablement la compétitivité des produits canadiens sur le marché américain, entraînant des pertes d'emplois, particulièrement dans les secteurs fortement dépendants des exportations vers les États-Unis, comme l'industrie manufacturière et l'agriculture. Le secteur pétrolier et gazier de l'Alberta sera aussi affecté, puisque les États-Unis constituent un marché majeur pour les exportations énergétiques canadiennes.

**Aux États-Unis**, les consommateurs américains devraient faire face à une hausse des prix pour les biens importés du Canada, du Mexique et de la Chine, ainsi que pour l'essence. Les chaînes d'approvisionnement pourraient être perturbées. Cela pourrait aussi causer des pertes d'emplois dans les industries dépendantes des importations canadiennes ou qui exportent vers le Canada, étant donné les mesures de représailles du Canada.

Des deux côtés de la frontière, l'imposition de tarifs et les mesures de représailles devraient affaiblir la croissance économique et alimenter l'inflation, compliquant la tâche des banquiers centraux. La guerre commerciale arrive alors que la croissance américaine semble afficher un ralentissement marqué au premier trimestre de 2025.

Étant donné l'intégration de ses chaînes d'approvisionnement américaines et canadiennes, l'industrie automobile est particulièrement vulnérable aux pressions sur les prix. La hausse des prix des véhicules va fort probablement raviver l'inflation à court terme.

Si cette situation perdure, nous estimons que les tarifs de 25 % sur le Canada et le Mexique, et le 10 % additionnel sur la Chine, pourraient faire augmenter l'inflation américaine de 0,5 % à 0,8 % dans les quatre trimestres à venir, ce qui serait non négligeable.

Dans l'ensemble, aux États-Unis, cette inflation supplémentaire augmentera le taux de tarif effectif d'environ sept points de pourcentage, ce qui n'est pas négligeable et constitue un coup dur pour les consommateurs et les entreprises américains.

### 4. Quelles sont les implications commerciales plus larges pour les autres partenaires des États-Unis ?

L'imposition de tarifs américains envers des partenaires majeurs comme le Canada, le Mexique, la Chine et la zone euro pourrait déclencher une guerre commerciale mondiale, puisque d'autres pays pourraient également imposer des mesures de représailles. Une telle guerre commerciale pourrait perturber les chaînes d'approvisionnement mondiales, réduire la croissance, augmenter les coûts pour les entreprises et les consommateurs, et contribuer à l'incertitude économique mondiale.

De plus, les relations des États-Unis avec leurs alliés et partenaires traditionnels ont été compromises. Le fait que cela se produise à un moment de rapprochement entre les États-Unis et un adversaire traditionnel tel que la Russie accroît également le niveau de méfiance entre les États-Unis et leurs partenaires traditionnels.

### 5. Y a-t-il une piste pouvant mener à une résolution ?

Bien que le président Trump n'apprécie pas la balance commerciale entre les États-Unis et le Canada, les preuves et les données montrent que la relation commerciale est bel et bien équilibrée, surtout si l'on exclut l'énergie du tableau. De plus, les motifs invoqués pour l'imposition des tarifs — les flux d'immigration et de drogues — sont hautement douteux en ce qui concerne le Canada.

Toute résolution de ce différend commercial passera fort probablement par des négociations pour parvenir à un nouvel accord commercial, qui pourrait inclure certaines concessions aux États-Unis sur des questions qui dérangent depuis longtemps le président Trump (par exemple, le système canadien de gestion de l'offre des produits agricoles). Nous nous attendons également à ce que le Canada adopte des mesures supplémentaires pour sécuriser la frontière et augmente les dépenses militaires, son budget de défense n'ayant pas atteint les niveaux convenus dans le cadre de l'OTAN.

### 6. Quel impact faut-il prévoir sur les élections canadiennes à venir ?

Le conflit commercial pourrait augmenter la probabilité d'une élection printanière au Canada. Bien que le Parti conservateur, dirigé par Pierre Poilievre, détenait une avance importante en début d'année, les tensions avec les États-Unis et la démission du premier ministre Justin Trudeau ont complètement renversé les sondages politiques canadiens. Les libéraux, qui seront probablement dirigés par l'ancien banquier central Mark Carney, ont bénéficié d'un énorme regain de popularité.

Une élection aura probablement lieu plus tôt que tard, car le parti au pouvoir aurait intérêt à dissoudre le parlement plus rapidement.

Quoi qu'il en soit, les tensions commerciales et politiques avec les États-Unis ont resserré l'écart dans la course électorale canadienne, compliquant toute prédiction quant à son issue.

## 7. Quelles provinces seraient les plus affectées ?

**Alberta et Nouveau-Brunswick** : ces provinces au cœur de l'industrie pétrolière et gazière seront significativement touchées par les tarifs, les États-Unis constituant un marché majeur pour les exportations canadiennes d'énergie. Ces exportations vers les États-Unis représentent environ le tiers de leur PIB, bien au-dessus de la moyenne canadienne de 19 %.

L'impact initial se manifestera par l'écart croissant entre les prix du pétrole canadien et américain. Cependant, la demande pour le pétrole canadien pourrait se maintenir vu la dépendance des raffineries américaines du Midwest au pétrole lourd albertain, sans alternative à court terme.

**Ontario et Québec** : Avec leur importante base manufacturière, particulièrement dans l'automobile, l'aluminium et l'acier, ces deux provinces seront également durement touchées.

## 8. Une récession est-elle assurée ?

Bien qu'une récession ne soit pas certaine, le risque est élevé en raison des perturbations économiques causées par les tarifs. L'impact global dépendra de leur durée ; selon le consensus économique, un conflit commercial prolongé pourrait entraîner une récession au Canada et aux États-Unis. La Banque du Canada estime que l'impact à long terme sur la trajectoire économique canadienne équivaldrait à une perte de 3 % du PIB.

L'éventualité d'une récession dépend aussi de la nature et de la rapidité de réaction des autorités canadiennes, la Banque du Canada et les gouvernements fédéral/provinciaux étant susceptibles d'instaurer des mesures spéciales pour contrebalancer l'impact négatif des tarifs.

En raison de la nature des tarifs d'importation, les impacts économiques seraient probablement progressifs : les importateurs réagiraient aux prix plus élevés en réduisant les nouvelles commandes, en négociant des prix plus bas avec les exportateurs, en absorbant une partie des pertes et en refillant une partie des hausses aux consommateurs.

Si la situation devait perdurer, la restructuration des chaînes d'approvisionnement entraînerait des impacts économiques plus sévères et probablement durables.

## 9. Combien d'emplois sont à risque ?

Bien que la situation soit difficile à quantifier précisément, des dizaines de milliers d'emplois sont menacés au Canada et aux États-Unis, particulièrement dans les secteurs manufacturier et agricole. Le nombre exact dépendra de la durée et de l'étendue des tarifs. Nous nous attendons à ce que les gouvernements fédéral et provinciaux adoptent des mesures d'atténuation rapidement, soit en accélérant l'accès aux prestations d'assurance-emploi, soit en permettant aux entreprises des secteurs fortement touchés de reporter leurs paiements d'impôts.

## 10. Et les prix du pétrole ?

Les tarifs douaniers sur le pétrole canadien perturberont probablement le marché pétrolier nord-américain, car les raffineries du Midwest américain, qui représentent environ un quart de la capacité de raffinage américaine, sont configurées pour traiter le pétrole canadien. Les consommateurs américains verront probablement une hausse des prix à la pompe. Si le Canada et le Mexique réduisent leurs livraisons de pétrole brut aux États-Unis, l'effet sera amplifié.

Il est à prévoir que l'écart entre les prix du pétrole brut américain (West Texas Intermediate) et canadien (Western Canada Select) se creusera initialement, affectant négativement les producteurs pétroliers canadiens. Il est probable que les marges bénéficiaires des raffineurs américains seront également réduites.

## 11. Et le dollar canadien ?

Le dollar canadien s'est déjà déprécié d'environ 5 cents depuis octobre, en réaction anticipée des tarifs à venir. Au niveau actuel (environ 68 cents US), le marché des changes s'attend à ce que le problème soit temporaire. Il y a encore du scepticisme sur le marché des changes quant à la permanence des tarifs. Si les tarifs devenaient permanents, le dollar canadien pourrait se déplacer, selon nous, vers le bas d'une fourchette de 0,60 - 0,65 dollar US. En cas de résolution rapide (ce qui semble peu probable d'après les commentaires les plus récents de Trump, mais n'est pas impossible, étant donné ses fréquents revirements et ses tactiques de négociation parfois uniques), le dollar canadien devrait rebondir.

Cela dit, si une résolution prend du temps, nous croyons que le dollar canadien descendra vers le bas des 60 cents contre le dollar américain. Bien qu'un haut degré d'incertitude demeure, nous penchons vers ce dernier scénario.

## **12. Et les marchés boursiers ?**

Aux États-Unis, bien que l'économie génère l'essentiel de sa croissance sur le marché intérieur avec sa consommation domestique démesurée, les actions américaines sont exposées aux bénéfices provenant de sources étrangères ; ceci expose les entreprises américaines à des mesures de représailles de la part des partenaires commerciaux des États-Unis. De plus, les investisseurs étrangers ont généralement investi des sommes importantes sur le marché boursier américain ces dernières années, alors que le thème de « l'exceptionnalisme américain » prenait de l'ampleur. Cela pourrait s'inverser en cas de guerre commerciale. Ce contexte, combiné à un sentiment d'aversion au risque plus généralisé, expose les actions américaines à des risques.

Au Canada, un impact macroéconomique plus général pourrait être initialement intégré dans les prix. La persistance du choc ou sa temporalité dépendra largement des mesures fiscales et monétaires d'atténuation, et de la durée de la guerre commerciale.

## **13. Quelles perspectives pour les taux d'intérêt et les marchés obligataires ?**

Le premier impact affecte la croissance économique. Des deux côtés de la frontière, l'effet sera clairement négatif. Le consensus des économistes prévoit une baisse minimale de 3 % du PIB canadien si les tarifs persistent, et de 0,5 % du PIB américain avec les tarifs combinés sur les importations mexicaines et canadiennes. Malgré un impact plus sévère au Canada, les deux économies seront affectées, poussant les taux à la baisse en raison de la réaction des banques centrales face à une croissance réduite.

Le second impact concerne les prix et l'inflation. Les tarifs ne génèrent pas d'inflation continue (c'est un choc de prix ponctuel sans tendance haussière durable), mais augmentent le niveau général des prix. La Réserve fédérale a laissé entendre qu'elle considérerait probablement ce choc initial comme transitoire, privilégiant la tendance inflationniste sous-jacente. Au Canada, les contre-mesures augmenteront également les prix. Cette pression inflationniste, qui favorise des taux plus élevés, va donc à l'encontre du premier effet détaillé ci-dessus.

Dans l'ensemble, nous pensons que l'impact du choc négatif sur la croissance pourrait dépasser les hausses de prix, et que la Banque du Canada serait alors incitée à assouplir sa politique monétaire. Autrement dit, des baisses de taux pourraient donc être justifiées pour stimuler l'économie canadienne, et les taux canadiens pourraient baisser davantage qu'aux États-Unis.

## À propos de iA Gestion mondiale d'actifs (iAGMA)

### Bâtir sur nos racines, innover pour l'avenir.

Pôle d'attraction des meilleurs talents en investissement, iAGMA est l'un des plus grands gestionnaires d'actifs au Canada, avec plus de 100 milliards de dollars sous gestion pour des mandats institutionnels et de détail. Nous aidons les investisseurs à atteindre leurs objectifs de création de richesse à long terme par des solutions de placement innovantes conçues pour les marchés complexes d'aujourd'hui. Nous nous appuyons sur notre succès historique, soutenons le développement de nos principaux atouts et explorons des moyens innovants pour répondre aux besoins des investisseurs. Nous bâtissons sur notre histoire et innovons pour l'avenir. Nos gestionnaires de portefeuilles expérimentés utilisent une méthodologie de placement propre, ancrée dans l'engagement fédérateur d'iAGMA envers une solide gestion des risques, la rigueur analytique et une approche disciplinée axée sur les processus d'allocation d'actifs et de sélection de titres.

### Informations générales

Les informations et les opinions contenues dans ce rapport ont été préparées par iA Gestion mondiale d'actifs, (« iAGMA »), Les opinions, estimations et projections contenues dans ce rapport sont celles de iAGMA à la date de ce rapport et peuvent être modifiées sans préavis, iAGMA s'assure que le contenu rassemblé est issu de sources que nous estimons fiables et contient des informations et des opinions précises et complètes, Cependant, iAGMA ne fait aucune déclaration ou garantie, expresse ou implicite, et à cet égard, n'assume aucune responsabilité pour toute erreur ou omission contenue dans ce document et n'accepte aucune responsabilité quelle qu'elle soit pour toute perte résultant de l'utilisation ou de la confiance accordée à ce rapport ou à son contenu, Il n'y a aucune représentation, garantie ou autre assurance que les projections contenues dans ce rapport se réaliseront, Les informations financières pro forma et estimées contenues dans ce rapport, le cas échéant, sont basées sur certaines hypothèses et sur l'analyse des informations disponibles au moment où ces informations ont été préparées, lesquelles hypothèses et analyses peuvent ou non être correctes, Ce rapport ne doit pas être interprété comme une offre ou une sollicitation d'achat ou de vente d'un quelconque titre, Le lecteur ne doit pas se fier uniquement à ce rapport pour évaluer s'il doit ou non acheter ou vendre des titres de la société concernée, Il doit déterminer s'il est adapté à sa situation particulière et en parler à son conseiller financier, iA Gestion mondiale d'actifs, iAGMA et le logo de iA Gestion mondiale d'actifs sont des marques de commerce de Industrielle Alliance, Assurance et services financiers inc. utilisées sous licence. iA Gestion mondiale d'actifs et iAGMA sont des marques de commerce et autres noms sous lesquels Industrielle Alliance, Gestion de placements inc. et iA Gestion mondiale d'actifs inc. exercent leurs activités.